石油石化

报告原因：定期报告

行业周报 （20200713-20200719）

美钻井数量连续 11 周下跌，油价维持窄幅震荡

维持评级

中性

2020 年 7 月 19 日

行业研究/定期报告

石化行业近一年市场表现



分析师：

程俊杰

执业登记编码：S0760519110005

邮箱：chengjunjie@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

核心观点

➢ 上周 WTI 原油、布伦特原油价格涨跌不一，WTI 原油期货价格收于 40.59 美元/桶，周涨幅 0.10%；布伦特原油价格收于 43.14 美元/桶，周跌幅 0.23%。美国钻井公司连续第 11 周削减石油钻井平台数量、天然气钻井平台数量至历史新低，OPEC 及其盟国决定下个月开始降低减产规模，以及疫情二次蔓延对原油需求影响等因素令油价承压。OPEC+成员国自 5 月以来一直在实施 970 万桶/日、相当于全球供应量的 10%的减产协议。但从 8 月起到 12 月，减产力度将降到 770 万桶/日。如果疫情二次蔓延破坏经济复苏，OPEC+减产将无法重新平衡市场，**尽管需求的不断回升增强市场对于油市平衡的预期，但仍受制于疫情的困扰，同时原油市场仍面临供应过剩的风险，预计油价将继续窄幅震荡行情。**

➢ 价差方面，PX-石脑油价差为 151.71 美元/吨，周涨幅 27.99%；乙烯-石脑油价差为 405.88 美元/吨，周涨幅 8%；PTA-二甲苯价差为 967.78 元/吨，周跌幅 2.65%；涤纶 POY-PTA-MEG 价差为 758.4 元/吨，周跌幅 12.66%；丙烯-丙烷 PDH 价差为 385.4 美元/吨，周跌幅 4.98%；丙烯酸-丙烯价差为 2554.11 元/吨，周跌幅 4.65%。

市场回顾

➢ 上周石油石化指数下跌 3.14%，同期上证综指下跌 5%，沪深 300 指数下跌 4.39%，石油石化板块跑赢沪深 300 指数 1.25 个百分点。子板块方面，其他石化、炼油、石油开采、油田服务、工程服务、油品销售及仓储涨跌幅分别为-1.36%、-2.98%、-4.52%、-4.97%、-5.27%、-5.98%。个股方面，上周石化个股涨幅居前 5 名分别为：沈阳化工、卫星石化、华鼎股份、道森股份、海利得；跌幅前 5 名分别为：中天能源、新潮能源、新凤鸣、昊华科技、广聚能源。

行业动态

➢ **油田服务市场一季度遭受重创**

据雷斯塔能源分析，尽管 COVID-19 爆发，美国页岩气运营商的季度业绩令人印象深刻，甚至导致股息增加，但油田服务(OFS)市场在第一季度盈利中遭受了巨大打击。对 204 家服务公司的初步分析发现，与去年同期相比，收入下降了 6%，而减值费用却猛增。截至 2020 年 3 月底，1 月份的利润率下降了近 90%，排名前 50 的公共服务公司净亏损总额超过 350 亿美元，远远高于 5 年前行业危机期间的季度亏损。美国页岩业务的油井服务商和陆上钻井商收入下降幅度最大，但离岸项目的延迟也给服务收入带来了损失。股价也下跌，自年初以来下跌了近 50%，其中海上钻井受到的打击尤为严重。（信息来源：中国石化新闻网）

投资建议

- 2020 年新冠肺炎疫情以及国际原油价格走势对于石化行业带来深远影响，成品油消费急剧下降，炼油开工大幅下滑，下游产品消费被抑制，市场成本支撑崩塌，行业整体供过于求。2020 年 1-4 月，石油和化工行业增加值同比下降 5.1%；营业收入同比下降 12.7%；利润同比下降 82.6%；进出口总额下降 9.6%；主要化学品总产量下降 1.6%。今年一季度，石油和化工行业贸易总额 1669.8 亿美元，同比下降 4.0%。其中，进口贸易额 1157.0 亿美元，同比下降 3.4 %；出口贸易额达到 512.8 亿美元，同比下降 5.4%；贸易逆差 644.2 亿美元，同比下降 1.8%。由于不少进出口订单减少、推迟甚至取消，进出口形势将会出现更加严峻的局面。
- 未来几年仍是我国石化行业的重要扩产扩能周期，烯烃、芳烃、PTA 等新增产能逐渐释放，产业朝着延伸产业链，转型升级的方向发展，未来具有一体化产业链优势的企业或将持续收益。我们建议关注聚酯、PDH 产业链，个股建议关注卫星石化、恒力石化、荣盛石化、桐昆股份等。

风险提示

- 油价大幅波动的风险、产品价格大幅波动的风险、宏观经济大幅下滑的风险

目录

1.行情回顾 5

1.1 行业整体表现 5

1.2 子板块及个股行情 5

1.3 个股阶段表现 6

1.4 行业估值分析 7

1.5 资金仓位变动分析 8

2.重点跟踪产品价格走势 8

3.行业要闻 12

4.上市公司重要公告 12

5.投资建议 13

6.风险提示 13

图表目录

图 1：行业周涨跌幅（%） 5

图 2：子板块涨跌幅情况（%） 5

图 3：上周个股涨/跌前 10 名 5

图 4：石化行业 PE(TTM)变化 7

图 5：子版块 PE(TTM)变化 7

图 6：原油期货价格（美元/桶） 8

图 7：国内汽油、柴油价格（元/吨） 8

图 8：NYMEX 天然气（美元/百万英热） 9

图 9：全国 LNG 市场价（元/吨） 9

图 10：美国商业原油库存量（千桶） 9

图 11：美国石油和天然气活跃钻井总数（部） 9

图 12：PX-石脑油价差（美元/吨）.....10
图 13：乙烯-石脑油价差（美元/吨）.....10
图 14：PTA-二甲苯价差（元/吨）.....11
图 15：涤纶 POY-PTA-MEG 价差（元/吨）.....11
图 16：丙烯-丙烷 PDH 价差（美元/吨）.....11
图 17：丙烯酸-丙烯价差（元/吨）.....11

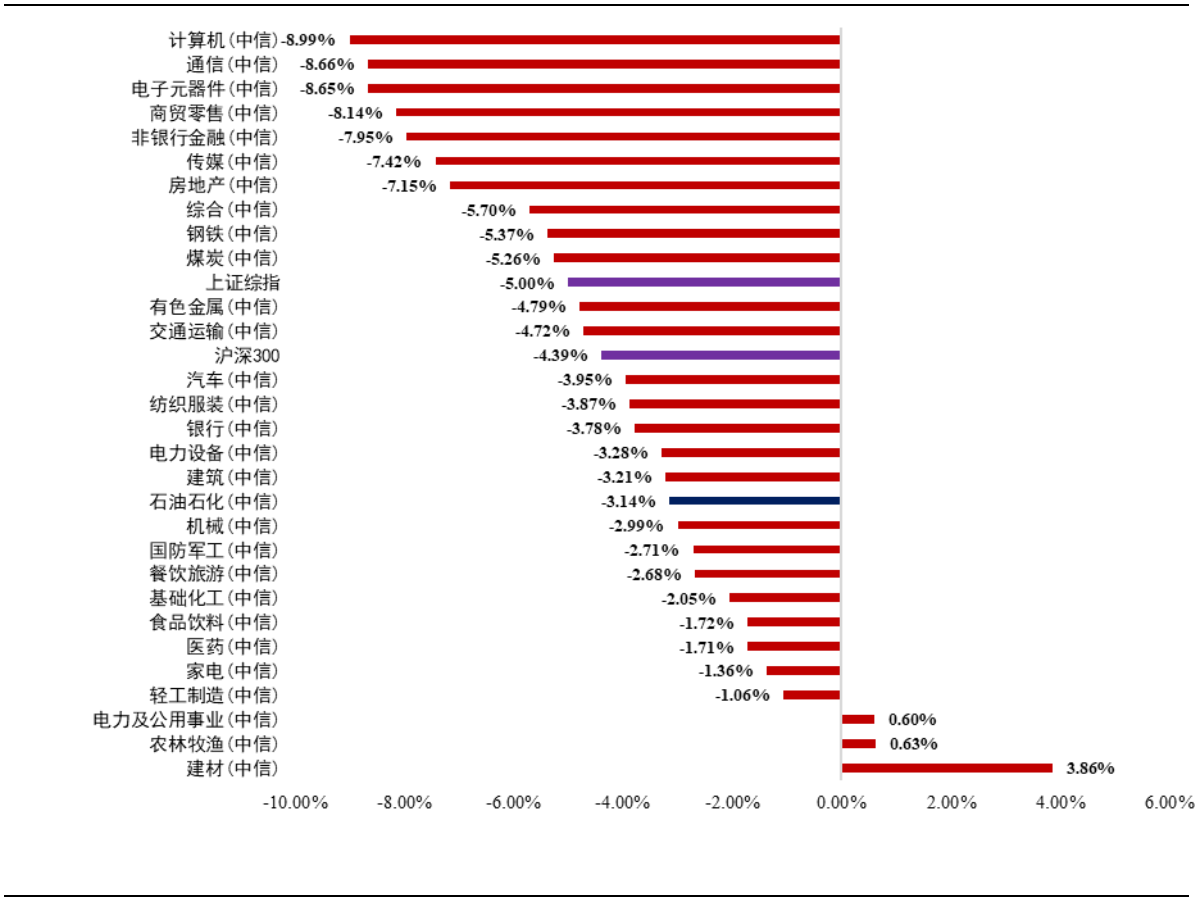
表 1：个股表现周数据（2020.07.10-2020.07.17）.....6
表 2：化工行业北上资金分析(2020.07.10-2020.07.17).....8
表 3:化工产品价格周涨跌幅.....10
表 4：过去一周上市公司重要公告.....12

1.行情回顾

1.1 行业整体表现

上周石油石化指数下跌 3.14%，同期上证综指下跌 5%，沪深 300 指数下跌 4.39%，石油石化板块跑赢沪深 300 指数 1.25 个百分点。

图 1：行业周涨跌幅（%）



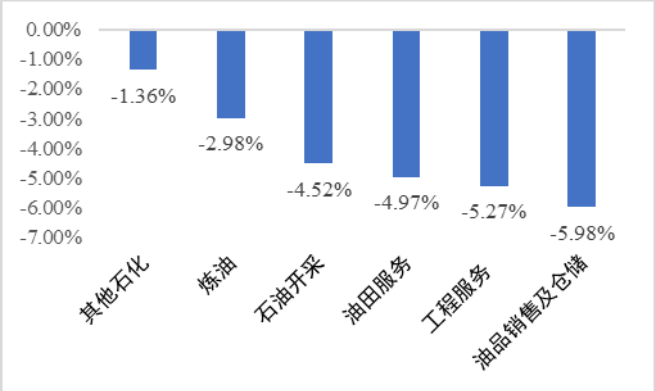
数据来源：wind，山西证券研究所

1.2 子板块及个股行情

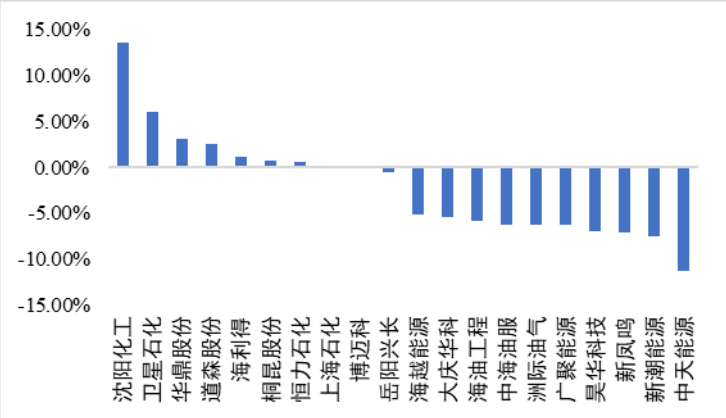
子板块方面，其他石化、炼油、石油开采、油田服务、工程服务、油品销售及仓储涨跌幅分别为-1.36%、-2.98%、-4.52%、-4.97%、-5.27%、-5.98%。个股方面，上周石化个股涨幅居前 5 名分别为：沈阳化工、卫星石化、华鼎股份、道森股份、海利得；跌幅前 5 名分别为：中天能源、新潮能源、新凤鸣、昊华科技、广聚能源。

图 2：子板块涨跌幅情况（%）

图 3：上周个股涨/跌前 10 名



数据来源：wind，山西证券研究所



数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 个股阶段表现

表 1：个股表现周数据（2020.07.10-2020.07.17）

公司名称	区间换手率(%)	区间成交额(亿元)	区间振幅(%)	区间融资融券余额均值(亿元)
华锦股份	7.66	6.19	7.35	5.40
广聚能源	6.26	4.07	20.94	
国际实业	33.94	9.80	15.40	1.66
东方盛虹	10.01	6.96	12.22	0.85
泰山石油	30.10	5.63	12.93	2.58
茂化实华	12.45	2.01	6.92	
沈阳化工	81.10	44.56	54.03	
恒逸石化	4.19	14.01	8.89	16.53
岳阳兴长	28.61	7.44	22.24	
蓝焰控股	6.44	5.42	14.73	1.66
大庆华科	10.94	1.94	10.74	
海利得	11.40	3.97	8.29	
东华能源	16.50	26.14	12.86	9.93
泰和新材	9.81	8.52	15.74	4.07
齐翔腾达	5.83	6.91	7.04	5.84
宝莫股份	15.12	5.80	12.44	3.15
荣盛石化	6.88	62.79	11.64	8.25
卫星石化	10.52	19.20	11.50	5.05
高科石化	15.10	3.67	7.72	
贝肯能源	23.46	3.58	9.09	
宝利国际	9.10	2.03	9.00	
三联虹普	19.03	7.95	11.03	
中国石化	1.34	52.27	5.67	19.54

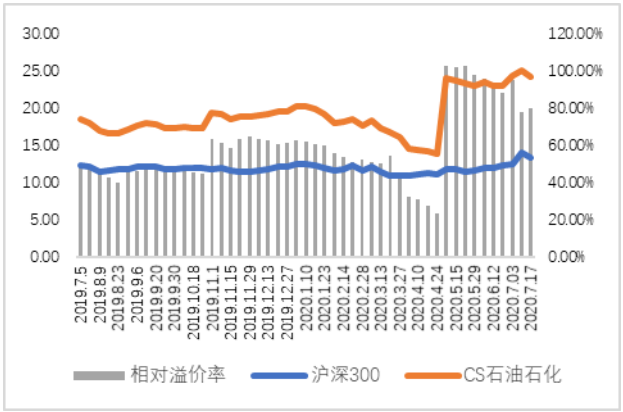
广汇能源	4.17	8.23	6.98	8.40
中油工程	4.23	6.01	7.20	2.34
恒力石化	6.42	46.48	7.38	6.69
昊华科技	14.54	9.59	11.79	1.59
海越能源	25.60	8.37	11.00	3.03
海油工程	5.27	11.65	9.41	4.84
上海石化	2.80	7.94	9.23	2.73
洲际油气	11.18	5.25	11.06	2.89
新潮能源	23.74	17.66	12.77	5.24
*ST 中天	9.67	1.58	21.88	
石化油服	1.63	3.69	7.73	0.70
海油发展	22.72	10.98	10.70	3.16
桐昆股份	10.05	27.31	9.82	18.52
中海油服	3.96	17.26	10.50	3.40
中国石油	0.61	45.14	7.17	18.94
新凤鸣	2.68	3.52	9.68	
和顺石油	45.95	8.29	13.98	
中曼石油	30.82	6.03	8.05	
博迈科	8.50	3.79	8.74	
康普顿	10.22	2.22	8.93	
道森股份	10.85	2.55	5.34	

资料来源：wind，山西证券研究所

1.4 行业估值分析

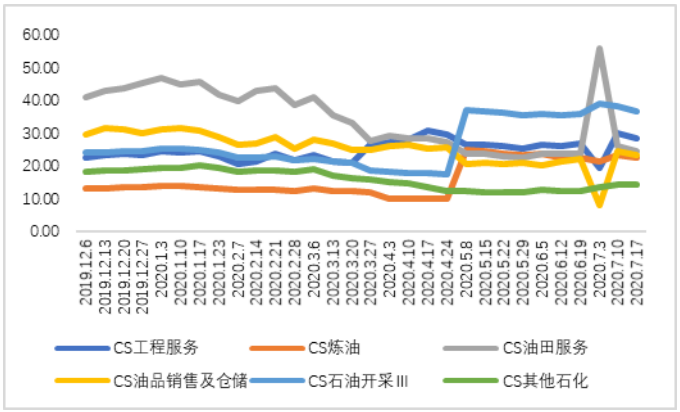
截至 2020 年 7 月 17 日，沪深 300 指数 PE（TTM）为 13.41，石油石化行业 PE(TTM)为 24.14，相较沪深 300 溢价率为 80.01%。

图 4：石化行业 PE(TTM)变化



数据来源：wind，山西证券研究所

图 5：子版块 PE(TTM)变化



数据来源：wind，山西证券研究所

1.5 资金仓位变动分析

北上资金方面，截至 6 月 19 日，化工行业个股沪(深)股通持股占比周变动排名靠前的为星源材质（2966.67%）、普利特（1270.45%）、金发科技（543.33%）。

表 2：化工行业北上资金分析(2020.07.10-2020.07.17)

公司名称	沪深港股通区间净流入天数	沪(深)股通持股数量07.10（亿股）	沪(深)股通持股数量07.17（亿股）	持股数量变动	沪(深)股通持股占比（%）07.10	沪(深)股通持股占比（%）07.17	占比变动
华邦健康	4	0.19	0.31	64.97%	0.96	1.58	64.58%
海利尔	3	0.01	0.01	53.33%	0.38	0.58	52.63%
永冠新材	5	0.01	0.02	50.44%	1.83	2.76	50.82%
蓝晓科技	2	0.01	0.02	35.29%	0.65	0.87	33.85%
华峰超纤	2	0.33	0.44	30.24%	1.96	2.55	30.10%
新凤鸣	4	0.03	0.04	24.35%	0.26	0.32	23.08%
三友化工	3	0.15	0.19	22.93%	0.74	0.91	22.97%
天赐材料	4	0.09	0.10	22.71%	1.54	1.90	23.38%
广信股份	3	0.03	0.04	21.15%	0.67	0.81	20.90%
雅克科技	2	0.03	0.04	20.18%	0.72	0.87	20.83%
九鼎新材	1	0.01	0.001	-94.44%	0.32	0.01	-96.88%
中简科技	2	0.01	0.002	-74.65%	0.17	0.04	-76.47%
道恩股份	1	0.01	0.003	-65.48%	0.20	0.07	-65.00%
协鑫能科	1	0.04	0.02	-62.33%	0.31	0.11	-64.52%
彤程新材	1	0.07	0.03	-56.02%	5.43	2.39	-55.99%
普利特	1	0.06	0.03	-46.54%	0.66	0.35	-46.97%
雅化集团		0.13	0.07	-41.05%	1.31	0.77	-41.22%
华西股份	1	0.05	0.03	-40.11%	0.59	0.35	-40.68%
泰和新材	1	0.04	0.02	-39.22%	0.58	0.35	-39.66%
强力新材	2	0.04	0.03	-38.25%	0.84	0.51	-39.29%

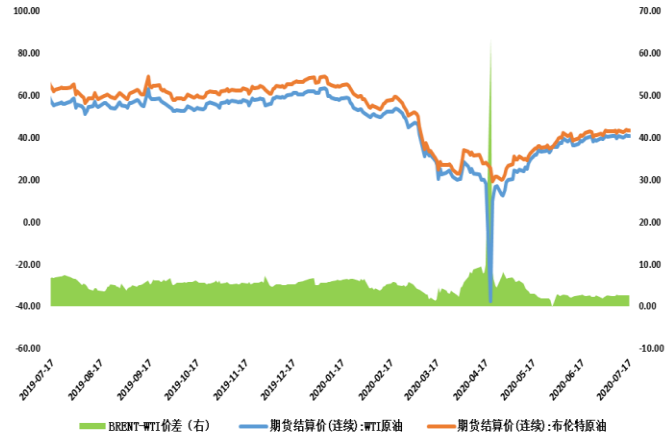
资料来源：wind，山西证券研究所

2.重点跟踪产品价格走势

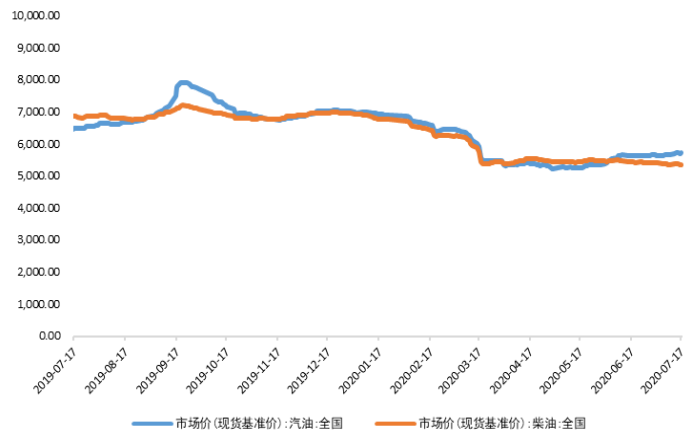
上周 WTI 原油、布伦特原油价格涨跌不一，WTI 原油期货价格收于 40.59 美元/桶，周涨幅 0.10%；布伦特原油价格收于 43.14 美元/桶，周跌幅 0.23%。国内汽油市场价 5714 元，周涨幅 0.63%；柴油市场价 5358 元，周跌幅 0.06%；NYMEX 天然气期货价格收于 1.71 美元/百万英热，周跌幅 6.04%。

图 6：原油期货价格（美元/桶）

图 7：国内汽油、柴油价格（元/吨）

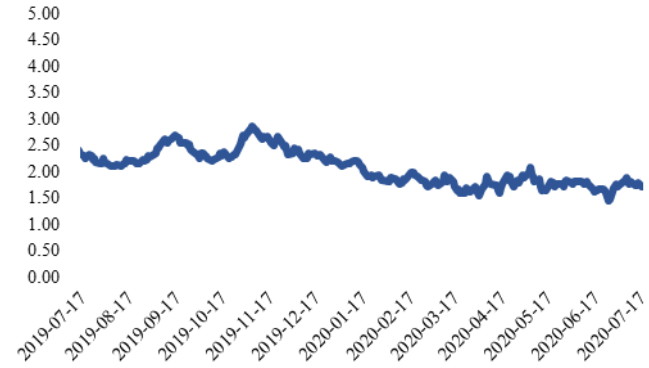


数据来源：wind、山西证券研究所



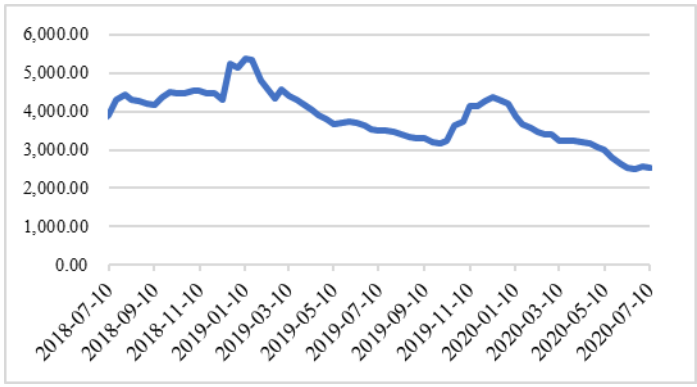
数据来源：wind、山西证券研究所

图 8：NYMEX 天然气（美元/百万英热）



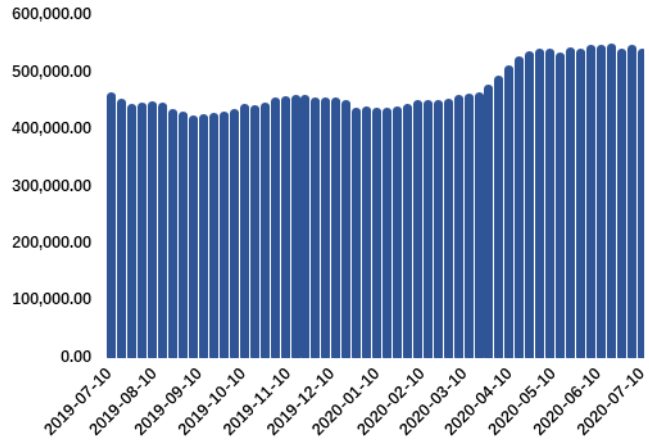
数据来源：wind、山西证券研究所

图 9：全国 LNG 市场价（元/吨）



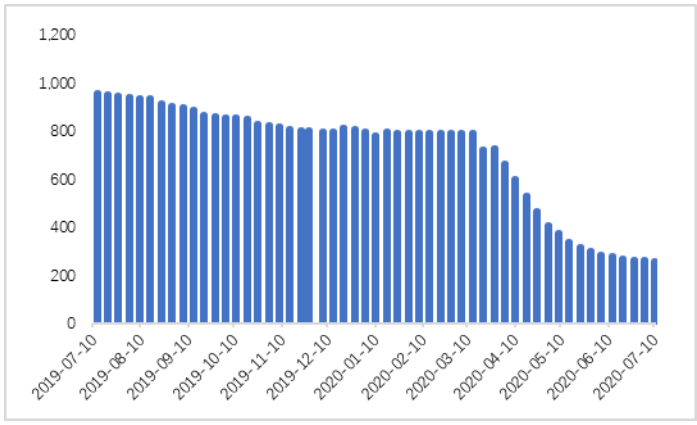
数据来源：wind、山西证券研究所

图 10：美国商业原油库存量（千桶）



数据来源：EIA、山西证券研究所

图 11：美国石油和天然气活跃钻井总数（部）



数据来源：EIA、山西证券研究所

美国能源信息署(EIA)周三公布的数据显示,截至 7 月 10 日当周,原油库存减少 750 万桶,至 5.317 亿桶,调查中分析师预估为减少 210 万桶。此外,美国截至 7 月 10 日当周 EIA 汽油库存实际公布减少 314.70 万桶,

预期减少 108 万桶,前值减少 483.9 万桶;美国截至 7 月 10 日当周 EIA 精炼油库存实际公布减少 45.30 万桶,预期增加 138.4 万桶,前值增加 313.5 万桶。EIA 报告显示,上周美国国内原油产量减少 0 万桶至 1100 万桶/日。美国原油产品四周平均供应量为 1807.5 万桶/日,较去年同期减少 13.1%。美国上周原油出口增加 15.6 万桶/日至 254.3 万桶/日。美国上周原油进口下降 180 万桶/日,为 2016 年以来最大周度降幅。美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)公布的数据显示，截至 7 月 17 日当周，石油钻井总数减少 7 座至 181 座，当周天然气钻井总数仍为 75 座；总钻井总数减少 7 座至 258 座。美国钻井公司连续第 11 周削减石油钻井平台数量、天然气钻井平台数量至历史新低。

表 3:化工产品价格周涨跌幅

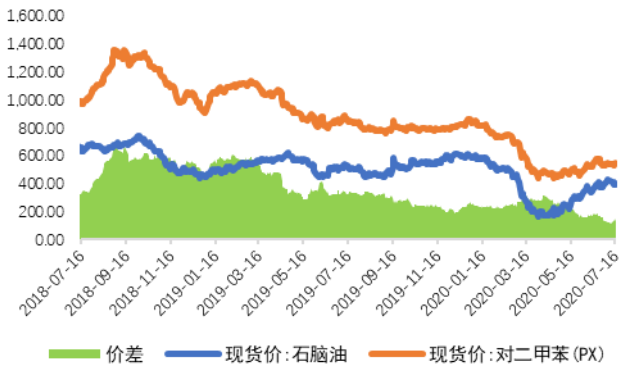
产品	周涨幅	产品	周跌幅
TDI	5.00%	双酚 A	-9.57%
丙烷	4.64%	聚合氯化铝	-8.32%
二氯甲烷	3.77%	环氧树脂	-7.58%
黄磷	2.74%	苯酚	-6.83%
多晶硅	2.60%	正丁醇(工业级)	-6.70%
盐酸	2.14%	丁酮	-6.31%
环氧氯丙烷	2.05%	有机硅 DMC	-6.30%
醋酸	1.93%	粗苯	-5.45%
氟化铝	1.92%	丙酮	-5.20%
环氧丙烷	1.68%	硫磺	-4.59%

数据来源：生意社、山西证券研究所

价差方面，PX-石脑油价差为 151.71 美元/吨，周涨幅 27.99%；乙烯-石脑油价差为 405.88 美元/吨，周涨幅 8%；PTA-二甲苯价差为 967.78 元/吨，周跌幅 2.65%；涤纶 POY-PTA-MEG 价差为 758.4 元/吨，周跌幅 12.66%；丙烯-丙烷 PDH 价差为 385.4 美元/吨，周跌幅 4.98%；丙烯酸-丙烯价差为 2554.11 元/吨，周跌幅 4.65%。

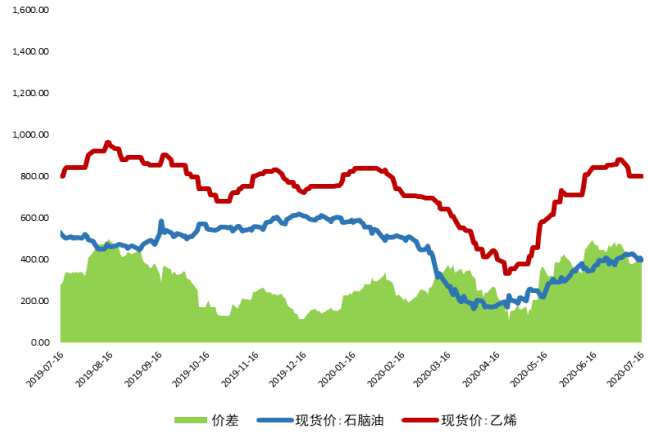
图 12：PX-石脑油价差（美元/吨）

图 13：乙烯-石脑油价差（美元/吨）



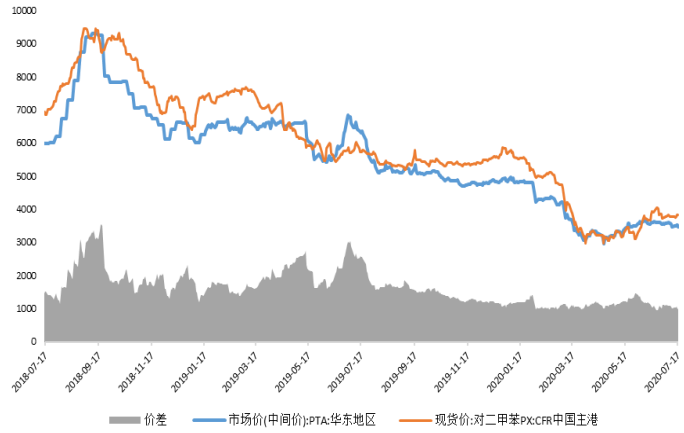
数据来源：wind、山西证券研究所

图 14：PTA-二甲苯价差（元/吨）



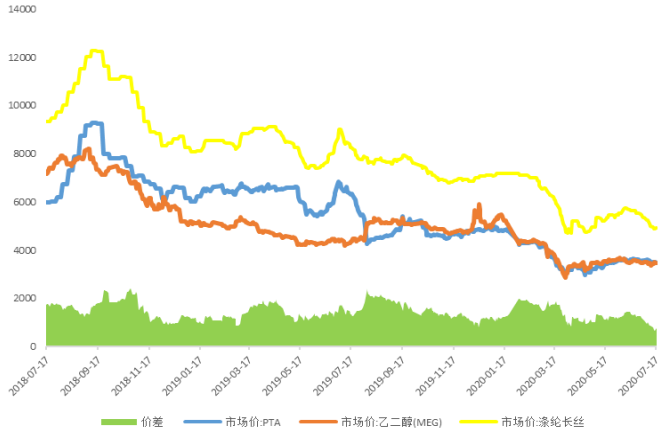
数据来源：wind、山西证券研究所

图 15：涤纶 POY-PTA-MEG 价差（元/吨）



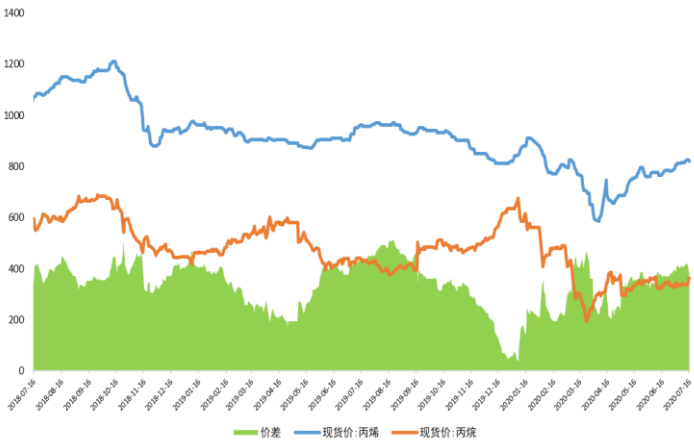
数据来源：wind、山西证券研究所

图 16：丙烯-丙烷 PDH 价差（美元/吨）

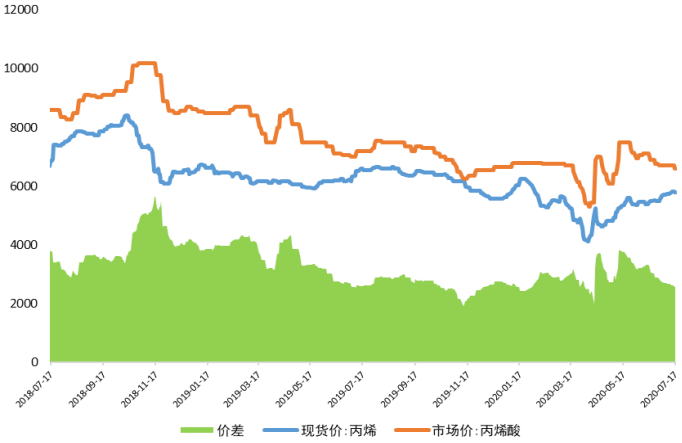


数据来源：wind、山西证券研究所

图 17：丙烯酸-丙烯价差（元/吨）



数据来源：wind、山西证券研究所



数据来源：wind、山西证券研究所

3.行业要闻

➢ **中国 5 月原油进口创纪录**

根据海关总署 6 月 7 日公布的数据，5 月的石油进口猛增至 4797 万吨，较 4 月增加逾 15%。这一消息引美媒关注，称中国的原油进口上个月飙升至历史新高，石油需求强劲反弹。彭博新闻社网站 6 月 8 日报道称，上述数字表明，全球最大石油进口国的需求复苏是多么地彻底，而此时其他国家仍在艰难应对封锁对经济造成的影响。报道称，航运数据预测了这一激增。数据表明，到港油轮达到了疫情前的水平，因为在油价跌到每桶 20 美元(1 美元约合 7.1 人民币)左右期间购买的那批货开始到港。本月初，中国东部沿海至少有 20 多艘油轮在等待卸货。（信息来源：参考消息网）

➢ **油田服务市场一季度遭受重创**

据雷斯塔能源分析，尽管 COVID-19 爆发，美国页岩气运营商的季度业绩令人印象深刻，甚至导致股息增加，但油田服务(OFS)市场在第一季度盈利中遭受了巨大打击。对 204 家服务公司的初步分析发现，与去年同期相比，收入下降了 6%，而减值费用却猛增。截至 2020 年 3 月底，1 月份的利润率下降了近 90%，排名前 50 的公共服务公司净亏损总额超过 350 亿美元，远远高于 5 年前行业危机期间的季度亏损。美国页岩业务的油井服务商和陆上钻井商收入下降幅度最大，但离岸项目的延迟也给服务收入带来了损失。股价也下跌，自年初以来下跌了近 50%，其中海上钻井受到的打击尤为严重。（信息来源：中国石化新闻网）

4.上市公司重要公告

表 4：过去一周上市公司重要公告

代码	简称	公告日期	公告标题	主要内容
600378	昊华科技	7 月 17 日	关于设立全资子公司的公告	为做强做优做大电子气体业务，昊华化工科技集团股份有限公司拟成立昊华气体有限公司，从事电子化学品的研发、生产和销售。昊华科技具有长期从事特种气体的研发、设计和生产的良好基础，下属子公司光明院与黎明院以及西南院的气体产品及业务种类互补性强。在时代大背景下，结合国内外市场需求及自身发展需要，昊华科技发挥其科研等多方面优势，成立专门的气体公司整合气体业务，有利于昊华科技集中资源做大做强电子气体业务，并将该业务从目前的成长产业培育发展为支撑企业持续增长的核心、成熟产业，突破关键技术、助力实现进口替代，据此稳固并提高其市场地位。
000968	蓝焰控股	7 月 15 日	2020 年半年度业绩预告	公司上半年归属于上市公司股东的净利润为 19,500 万元-21,500 万元，比上年同期下降:35.53%-41.53%。2020 年上半年，公司努力克服疫情影响，精心组织生产，煤层气产销业务量同比均有所提高，但归属于上市公司股东的净利润同比下降，主要原因：一是受疫情影响，煤层气终端市场需求不振，综合售价出现一定幅度下降；二是报告期

				煤矿瓦斯治理服务业务中止且气井建造工程业务量同比减少。
002493	荣盛石化	7 月 15 日	2020 年半年度业绩预告	公司上半年归属于上市公司股东的净利润为 310,000 万元－336,000 万元，比上年同期上升: 196 %~ 221 %。公司同比业绩增长明显，主要系控股子公司浙江石油化工有限公司“4,000 万吨炼化一体化项目”一期工程投入运行后，各装置生产进展顺利，开工负荷稳步提升，效益释放明显。
000301	东方盛虹	7 月 15 日	2020 年半年度业绩预告	公司上半年归属于上市公司股东的净利润为 4,500 万元—6,500 万元，比上年同期下降：91.84%—94.35%。公司生产经营稳定，盛虹炼化（连云港）有限公司 1600 万吨炼化一体化项目建设如期推进。本期业绩变动的主要原因系受新冠肺炎疫情影响导致产品销售价格下降，同时原材料价格波动也带来阶段性不利影响。
002221	东华能源	7 月 14 日	2020 年半年度业绩预告	公司上半年归属于上市公司股东的净利润为 63,309.14 万元－75,970.97 万元，比上年同期增长：0%至 20%。上半年，公司克服了疫情的不利影响，化工装置运行稳定，虽然消化成本相对较高的 LPG 库存影响了一季度业绩，但总体盈利水平稳中有升。二季度，随着疫情缓解，下游企业陆续复工复产,需求增加；同时，丙烷与聚丙烯的价差有所扩大。预计二季度经营业绩与去年同期相比增长 40%-60%，创同期历史新高。

资料来源：wind，山西证券研究所

5.投资建议

2020 年新冠肺炎疫情以及国际原油价格走势对于石化行业带来深远影响，成品油消费急剧下降，炼油开工大幅下滑，下游产品消费被抑制，市场成本支撑崩塌，行业整体供过于求。2020 年 1-4 月，石油和化工行业增加值同比下降 5.1%；营业收入同比下降 12.7%；利润同比下降 82.6%；进出口总额下降 9.6%；主要化学品总产量下降 1.6%。今年一季度，石油和化工行业贸易总额 1669.8 亿美元，同比下降 4.0%。其中，进口贸易额 1157.0 亿美元，同比下降 3.4 %；出口贸易额达到 512.8 亿美元，同比下降 5.4%；贸易逆差 644.2 亿美元，同比下降 1.8%。由于不少进出口订单减少、推迟甚至取消，进出口形势将会出现更加严峻的局面。

未来几年仍是我国石化行业的重要扩产扩能周期，烯烃、芳烃、PTA 等新增产能逐渐释放，产业朝着延伸产业链，转型升级的方向发展，未来具有一体化产业链优势的企业或将持续收益。我们建议关注聚酯、PDH 产业链，个股建议关注卫星石化、恒力石化、荣盛石化、桐昆股份等。

6.风险提示

1）宏观经济不及预期；2）油价大幅波动的风险；3）化工品价格大幅波动的风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5～20%
中性： 相对市场表现在-5%～+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336